



中国证券投资者保护基金有限责任公司
CHINA SECURITIES INVESTOR PROTECTION FUND CORPORATION LIMITED

“新法在线学” 之

退出制证券代表人诉讼

2020年3月

▶ 1. 法条原文

第95条第3款

- 投资者保护机构受五十名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，并为经证券登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记，但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外。

▶ 2. 制度背景

- 代表人诉讼制度，包括人数确定和人数不确定的代表人诉讼。前者是指在起诉时原告众多但人数已经确定的，后者是指在起诉时原告众多且人数尚不确定的。证券虚假陈述案件通常属于后一种类型。
- 代表人诉讼制度自1991年写入民事诉讼法以来，在司法实践中几乎处于休眠的状态，难点在于难以在分散的当事人中确定能够代表所有当事人的代表人。
- 目前仍采取普通共同诉讼制度，即一个投资者提起一个诉讼，各自独立、分散。问题在于起诉的投资者范围有限、单个投资者诉讼维权的成本高，违法责任承担不足。

▶ 3. 域外经验

- 美式集团诉讼的退出制，由律师主导提起诉讼，属于集团范围内的权利人默认接受法院判决的拘束，除非权利人明示声明退出。但是存在滥诉严重、投资者利益被律师侵蚀等弊端。
- 德国示范诉讼制度，由州高等法院对一个案件作出判决，该案对基本事实的认定和法律适用标准适用于其他基于同一事实提起诉讼的案件。该制度能够缩短其他案件的审理周期，但示范案件本身的审理周期仍然很长。
- 台湾地区团体诉讼，由国家设立的投资者保护机构作为代表人提起诉讼，采取登记加入制，避免了美式集团诉讼的弊端，但赔付力度仍然不足。

▶ 4. 条文解读

- 新证券法规定的“退出制代表人诉讼”，可以看作是“代表人诉讼+退出制+公益诉讼”的结合体，吸收结合了上述制度的各自特点，形成了具有中国特色的集体诉讼制度。
- 由国家设立的投资者保护机构作为代表人参与诉讼，排除了个人或者其他社会组织作为代表人的可能。
- 参考美国集团诉讼制度的声明退出制，投资者保护一旦参与，判决效力及于所有适格的受害者，除非受害者明示退出。
- 对于是否作为代表人参与诉讼，新证券法赋予了投资者保护机构以自主的决定权。

▶ 5. 适用指引

- 一是退出制代表人诉讼适用的案件范围。
 - 退出制代表人诉讼需要投资者保护机构投入大量的资源，投资者保护机构只能是有限参与，但退出制代表人诉讼会大大影响市场主体民事责任的规模，是否启动这一程序会影响到市场主体责任承担的平等性等问题。
- 二是退出制代表人诉讼的启动的主体和程序。
 - 新证券法并没有明确规定退出制代表人诉讼的具体启动主体和程序，无论投资者保护机构是主动征集还是被动接受委托，都面临在这一阶段适格权利人范围以及诉讼请求均缺少明确依据的问题。
- 三是投资者保护机构的诉讼地位。
 - 在退出制代表人诉讼中投资者保护机构要实施变更诉讼请求、和解等诉讼活动将十分困难，实施这一制度还需要进一步明确界定投资者保护机构的诉讼地位。